

มกราคม 2023

ตอน

โฟกัสธีมหลักการลงทุน รายไตรมาส ปี 2023

Outlook in 2023 แบบรายไตรมาส:

- บทวิเคราะห์ Monthly ประจำเดือนมกราคม 2023 จะทำการไฮไลท์เหตุการณ์เด่นของแต่ละไตรมาส ในปี 2023 ที่คาดว่าจะมีผลต่อธีมการลงทุนของแต่ละไตรมาสในปี 2023 ดังต่อไปนี้
- ไตรมาสแรก ปี 2023: ผลจากนโยบายทางการจีนเปิดเมืองจากโควิด โดยเราเองว่าไม่ว่าผลกระทบเชิงสถานการณ์ด้านสุขภาพต่อประชาชนทั่วโลก จะออกมารุนแรงมากแค่ไหน ท้ายสุดแล้ว นโยบายดังกล่าวของจีนจะมีวันสิ้นสุดในแบบที่เศรษฐกิจของจีนและเศรษฐกิจโลกกลับมาดำเนินไปแบบปกติในลักษณะที่ใกล้เคียงหรือเหมือนกับช่วงเวลาก่อนโควิด อย่างไรก็ดี ช่วงเวลาที่เปลี่ยนผ่านจากการเริ่มเปิดเมืองของทางการจีน จนถึงสถานการณ์โควิดเป็นปกติทั่วประเทศจีน ใช้เวลานานมากน้อยแค่ไหน
- ไตรมาสสอง ปี 2023: ผลกระทบจากการแต่งตั้งผู้ว่าแบงก์ชาติผู้ปุ่นท่านใหม่ โดยจากการที่นโยบายการเงินของญี่ปุ่นเริ่มผ่อนคลายเริ่มเปลี่ยนทิศทางตามสถานการณ์อัตราเงินเฟ้อของญี่ปุ่นและสถานการณ์ของเศรษฐกิจโลก โดยจังหวะเวลาของการเปลี่ยนผู้ว่าแบงก์ชาติผู้ปุ่นในเดือนเมษายน 2023 จึงเป็นเหตุการณ์ที่มีความสำคัญอย่างสูง เนื่องจากตัวผู้ว่าแบงก์ชาติผู้ปุ่นท่านใหม่ที่มีโอกาสเข้ามารับตำแหน่งทั้ง 2 ท่านมีนโยบายและสไตล์ที่แตกต่างกัน
- ไตรมาสสาม ปี 2023: การเปลี่ยนทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐหรือเฟด (Fed Pivot) โดยมีโอกาสสูงที่เฟดจะปรับทิศทางนโยบายการเงินในไตรมาสที่สาม ปี 2023 โดยผลลัพธ์ต่อเศรษฐกิจสหรัฐจากการปรับทิศทางนโยบายการเงินจะมีผลต่อธีมการลงทุนในไตรมาสสาม ปี 2023
- ไตรมาสสี่ ปี 2023: เศรษฐกิจยุโรปเริ่มฟื้นตัว หรือ ธนาคารกลางยุโรปเริ่มผ่อนคลายนโยบายการเงิน โดยสถานการณ์สงครามยูเครนจะมีผลกระทบต่อธีมการลงทุนในไตรมาสสี่ ปี 2023 ว่าด้วยเศรษฐกิจยุโรปฟื้นตัวและธนาคารกลางยุโรปเริ่มสูโหมดผ่อนคลายนโยบายการเงิน



ไตรมาสที่ 1 ปี 2023 ว่าด้วยจีนกำลังเปิดเมือง

- เรามองว่าสถานการณ์ทางการจีนเปิดเมือง จะดำเนินต่อไปโดยเป็นไปตาม 3 Scenario ดังนี้
- หนึ่ง กรณี Smooth Transition โดยเรามองว่าในกรณีที่การเปิดเมืองของจีนดำเนินไปแบบราบรื่น ขั้นตอนต่างๆสำหรับการเปิดเมืองของทางการจีน น่าจะเริ่มจากอนุญาตให้นักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามาในประเทศจีน (Inbound Travelling) ในไตรมาสแรก ปี 2023 จากนั้น ในช่วงกลางไตรมาสสอง ปี 2023 น่าจะอนุญาตให้ชาวจีนที่เข้าข่ายตามคุณสมบัติที่ทางการจีนกำหนดไว้สามารถเดินทางออกนอกประเทศและเดินทางกลับมาสู่ประเทศจีนได้ (Outbound Travelling) และท้ายสุด ในช่วงไตรมาสสี่ ปี 2023 น่าจะเริ่มทดลองให้การเดินทางของชาวจีนสามารถเดินทางไปมาระหว่างประเทศจีนกับประเทศต่างๆทั่วโลก โดยหากการเปิดเมืองของจีนเป็นไปในลักษณะเช่นนี้ เศรษฐกิจจีนและเศรษฐกิจโลกน่าจะกลับมาเติบโตเหมือนหรือใกล้เคียงกับช่วงก่อนโควิด ในช่วงสิ้นปี 2023
- สอง กรณี Hic-cup Transition ในสถานการณ์ตามรูปแบบนี้ แม้ว่าท้ายสุดแล้วทางการจีนจะสามารถทำให้การเปิดเมืองของจีนสามารถบรรลุตามวัตถุประสงค์ได้ในที่สุด ทว่าเส้นทางการเปิดเมืองของทางการจีนเต็มไปด้วยอุปสรรค ซึ่งทางการจีนจำเป็นต้องปรับกฎเกณฑ์ของการเปิดเมืองจากโควิดอยู่แทบจะทุกสัปดาห์ อย่างไรก็ตาม จำนวนผู้เสียชีวิตจากโควิดของชาวจีนถือว่ามียุ่ไม่น้อยกว่าที่ทางชาติตะวันตกเปิดเมือง ทั้งนี้ ในช่วงปลายปี 2023 การเปิดเมืองของจีนถือว่ายังไม่ได้เสร็จสิ้นด้วยความสมบูรณ์แบบ ทว่าเห็นภาพการหลุดจากสถานการณ์โควิดของจีนในอนาคตอันใกล้อย่างชัดเจน โดยหากการเปิดเมืองของจีนเป็นไปในลักษณะเช่นนี้ เศรษฐกิจจีนจะออกมาแบบค่อนข้างผันผวนโดยที่มีทั้งขาขึ้นและขาลง ทว่าช่วงสิ้นปี 2023 เศรษฐกิจจีนจะกลับมาเป็นขาขึ้น
- สาม กรณี Disorder Transition โดยแผนการเปิดเมืองของจีนเกิดสะดุดระหว่างทางในปี 2023 หากสถานการณ์ออกมาในลักษณะเช่นนี้ เศรษฐกิจจีนจะเติบโตต่ำกว่าระดับอัตราการเติบโตในช่วงโควิด รวมถึงตัวแปรต่างๆของเศรษฐกิจจีนจะมีความผันผวนค่อนข้างสูง

Investment Theme 1Q23 - จีนกำลังเปิดเมือง

1st Investment Theme: กรณี Smooth Transition

- ในตลาดหุ้นไทย น่าจะเน้นหุ้นในกลุ่ม 'Global Play'
- โดยราคาน่าจะขึ้นได้ดีกว่า 'Domestic Play'
 - หุ้นกลุ่มพลังงาน และ กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ น่าจะดูน่าสนใจ
- หุ้นกลุ่ม 'Growth' ยังเหนือกว่าหุ้นกลุ่ม 'Value'
 - หุ้นกลุ่มสินค้าคงทนและสินค้าฟุ่มเฟือย และ กลุ่มส่งออก รวมถึงกลุ่มท่องเที่ยว

2nd Investment Theme: กรณี Hic-cup Transition

- ยังคงควรหลีกเลี่ยงหุ้นกลุ่ม 'Global Play' ที่ได้รับผลกระทบจากความผันผวนของเศรษฐกิจจีน โดยเน้นไปที่หุ้นกลุ่มที่เน้นเศรษฐกิจในประเทศและภาคบริการของบ้านเราเป็นหลัก
- หากมีความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจจีน น่าจะทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีแนวโน้มลดการเข้มงวดของนโยบายการเงิน จะส่งผลดีต่อหุ้นกลุ่มขนส่ง กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และ กลุ่มอาหารกับเครื่องดื่ม

3rd Investment Theme: กรณี Disorder Transition

- ในตลาดหุ้นไทย การเน้นหุ้นในกลุ่ม 'Domestic Play'
- ยังคงดีกว่า 'Global Play'
 - หุ้นกลุ่มพาณิชย์ ยังดูน่าสนใจ
- หุ้นกลุ่ม 'Value' ยังเหนือกว่าหุ้นกลุ่ม 'Growth'
 - หุ้นกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และ กลุ่มการเงิน

คำแนะนำ

- หุ้นกลุ่มพาณิชย์ดูน่าสนใจ ไม่ว่าผลการเปิดเมืองของจีนจะจบลงด้วยผลลัพธ์ตามสถานการณ์ใดก็ตาม



ไตรมาสที่ 2 ปี 2023 ว่าด้วยการได้ผู้ว่าแบงก์ชาติผู้ป่วนท่านใหม่

- เรามองว่าสถานการณ์ทางการเปลี่ยนตัวผู้ว่าแบงก์ชาติผู้ป่วนจะมีผลกระทบต่อทิศทางเศรษฐกิจและนโยบายการเงินของผู้ป่วนในไตรมาส 2 ปี 2023 โดยคาดว่าตั้งแต่ต้นปีจนถึงไตรมาส 2 อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลผู้ป่วนจะมีขยับสูงขึ้นและค่าเงินเยนจะค่อยๆแข็งค่าขึ้นกว่าในตอนนี้อีก นอกจากนี้ การลงทุนแบบที่กู้เงินอัตราดอกเบี้ยต่ำในตลาดผู้ป่วนเพื่อนำไปลงทุนในตลาดที่มีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่า (Carry Trade) จะมีกิจกรรมลักษณะดังกล่าวที่ลดน้อยลง นอกจากนี้ รัฐบาลผู้ป่วนจะทำการผ่อนคลายอย่างต่อเนื่อง โดย Candidate ผู้ว่าแบงก์ชาติผู้ป่วนท่านต่อไป และผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าว แบ่งได้เป็น 3 Scenario ดังนี้
- หนึ่ง กรณี ฮิโรชิ นาคาโอะ เป็นผู้ว่าแบงก์ชาติผู้ป่วนแทนฮารุฮิโกะ คูโรดา โดยเรามองว่าในกรณีนี้ นโยบายการเงินผู้ป่วนที่ผ่อนคลายในช่วงผู้ว่าคูโรดาจะได้รับการทำให้ลดระดับการผ่อนคลายลงค่อนข้างเร็ว รวมถึงแบงก์ชาติผู้ป่วนจะไม่ออกนโยบายในการแทรกแซงตลาดมากเท่ากับในยุคของคูโรดา ทั้งนี้ คาดว่านาคาโอะจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่จ่ายให้กับส่วนของสำรองส่วนเกิน (Excess Reserve) ของสถาบันการเงิน และหยุดการนำเงินจากพันธบัตรที่ครบกำหนดไปลงทุนอีกครั้ง จากนั้น ค่อยๆลดขนาดงบดุลของแบงก์ชาติผู้ป่วนลงในระดับต่ำที่สุดซึ่งตลาดยังคงทำงานได้เป็นปกติ โดยหากระดับราคาสินค้าและบริการของเศรษฐกิจผู้ป่วนสูงขึ้นเรื่อยๆ อัตราดอกเบี้ยจะได้รับการกดดันให้อยู่ในระดับสูงขึ้นเอง ซึ่งจะทำให้แบงก์ชาติผู้ป่วนสามารถจะปรับนโยบายการเงินให้กลับเข้าสู่โหมดปกติได้ไม่ยาก
- สอง กรณี มาซาโยชิ อามามิยา เป็นผู้ว่าแบงก์ชาติผู้ป่วนแทนฮารุฮิโกะ คูโรดา โดยเรามองว่าในกรณีนี้ นโยบายการเงินผู้ป่วนที่ผ่อนคลายในช่วงผู้ว่าคูโรดาจะค่อยๆได้รับการลดระดับการผ่อนคลายนโยบายการเงินลงแบบช้าๆ โดยที่ตลาดจะตีความว่าการดำเนินการลดระดับการผ่อนคลายนโยบายการเงินในกรณีนี้ จะมีความคล้ายคลึงกับในกรณีที่ผู้ว่าคูโรดา ยังคงดำรงตำแหน่งอยู่ อย่างไรก็ตาม นโยบายการเงินของผู้ป่วนจะค่อยๆลดความผ่อนคลายลงจนกระทั่งกลับมาอยู่ในโหมดปกติแม้จะใช้เวลาค่อนข้างนานก็ตาม
- สาม กรณีผู้ว่าแบงก์ชาติผู้ป่วนท่านใหม่ไม่ใช่ทั้งนาคาโอะ และ อามามิยา เรามองว่าในกรณีนี้ การดำเนินนโยบายการเงินของผู้ป่วนจะเป็นไปตามแผนการณีก่อนที่ผู้ว่าแบงก์ชาติผู้ป่วน ฮารุฮิโกะ คูโรดา ได้วางแผนไว้ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินผู้ป่วนครั้งสุดท้ายก่อนที่คูโรดาจะลงจากตำแหน่ง

Investment Theme 2Q23 - การได้ผู้ว่าแบงก์ชาติญี่ปุ่นท่านใหม่

1st Investment Theme: กรณี ฮิโรชิ นาคาโอะ เป็นผู้ว่าฯ

- ในตลาดหุ้นไทย น่าจะเน้นหุ้นในกลุ่ม 'Domestic Play'
- โดยน่าจะ perform ได้ดีกว่า 'Global Play'
 - หุ้นกลุ่มท่องเที่ยว หุ้นกลุ่มสถาบันการเงิน และ กลุ่มสินค้าเกษตรกรรม น่าจะดูน่าสนใจ
- หุ้นกลุ่ม Utility หรือกลุ่มโรงไฟฟ้า ยังเหนือกว่าหุ้นกลุ่ม 'Growth'
 - ตลาดหุ้นไทยจะมีความผันผวนจากความเสี่ยงเชิงนโยบายการเงินของผู้ว่าฯ นาคาโอะ โดยหุ้นกลุ่ม Utility หุ้นกลุ่มสถาบันการเงิน และ กลุ่มส่งออกโดยเฉพาะอย่างยิ่งสินค้าเกษตรกรรม รวมถึงกลุ่มท่องเที่ยว น่าจะได้รับประโยชน์ในกรณีนี้

2nd Investment Theme: กรณี มาซาโยชิ อามามิยา เป็นผู้ว่าฯ

- แนะนำหุ้นกลุ่ม 'Global Play' ที่ผลกระทบจากความผันผวนของเศรษฐกิจญี่ปุ่นมีค่อนข้างน้อย จากการที่ความต่อเนื่องของแบงก์ชาติญี่ปุ่นต่อจากผู้ว่าฯคุโรดามิอยู่ค่อนข้างสูง โดยเน้นไปที่หุ้นกลุ่มที่เป็น Global Play ทั้งในกลุ่มพลังงานและสินค้าอิเล็กทรอนิกส์เป็นหลัก
- หากมีความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจจีนเกิดขึ้น น่าจะทำให้ธนาคารกลางญี่ปุ่นในยุคของอามามิยามีแนวโน้มลดความเร็วในการเข้มงวดของนโยบายการเงินขึ้น ซึ่งจะส่งผลดีต่อหุ้นกลุ่มขนส่ง และ กลุ่มส่งออกสินค้าเกษตรกรรม

3rd Investment Theme: กรณี ไม่ใช่ทั้งคู่ที่เป็นผู้ว่าแบงก์ชาติญี่ปุ่นท่านใหม่

- ในตลาดหุ้นไทย การเน้นหุ้นในกลุ่ม 'Domestic Play'
- ยังคงดีกว่า 'Global Play'
 - หุ้นกลุ่มพาณิชย์ ยังดูน่าสนใจ
- หุ้นกลุ่ม 'Value' ยังเหนือกว่าหุ้นกลุ่ม 'Growth'
 - หุ้นกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และ กลุ่มการเงิน

ไตรมาสที่ 3 ปี 2023 ว่าด้วยเฟด Pivot

- เรามองว่าสถานการณ์ทางการเปลี่ยนทิศทางนโยบายการเงินสหรัฐ (Fed Pivot) จะดำเนินต่อไปโดยเป็นไปตาม 3 Scenario ดังนี้
- หนึ่ง กรณี No or Mild Recession โดยเรามองว่าในกรณีที่การเปิดเมืองของจีนดำเนินไปแบบราบรื่น โดยที่อัตราเงินเฟ้อสหรัฐค่อยๆทยอยลดระดับลงแบบราบรื่นจากจุดสูงสุดในเดือนตุลาคม 2022 แม้ว่าอัตราการเติบโตของจีดีพีสหรัฐจะชะลอลง ทว่าอัตราการเติบโตของจีดีพีสหรัฐยังคงเติบโตอยู่ในแดนบวกแม้ว่าขึ้นมาในระดับไม่ถึงร้อยละ 1 ส่วนหลักมาจากการส่งออกไปจีน จากการที่ สี จิ้น ผิง มีท่าทีที่อ่อนลงสำหรับการเจรจาการค้ากับสหรัฐ รวมถึงนโยบายการเปิดเมืองของจีน โดยในกรณีนี้ การเปลี่ยนทิศทางนโยบายการเงินจากขึ้นดอกเบี้ยมาเป็นการคงดอกเบี้ยจะเริ่มต้นขึ้นภายในช่วงไตรมาสสอง ปี 2023 รวมถึงเศรษฐกิจและตลาดหุ้นสหรัฐ น่าจะเป็นขาขึ้นภายในช่วงครึ่งหลังของปี 2023
- สอง กรณี Shallow but Persistent Recession ในสถานการณ์ตามรูปแบบนี้ แม้ว่าท้ายสุดแล้วในปี 2024 เศรษฐกิจสหรัฐจะสามารถลดความร้อนแรงลงมาสู่จุดที่เติบโตได้เป็นบวก อย่างไรก็ดี ในช่วงครึ่งแรกของปี 2023 เศรษฐกิจสหรัฐจะเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยแบบที่ไม่รุนแรง โดยเกิดขึ้นเพียงในช่วงระยะเวลาสั้นๆ รวมถึงระดับอัตราเงินเฟ้อสหรัฐจะค่อนข้างผันผวนแม้จะไม่มากในช่วงครึ่งแรกของปี 2023 อย่างไรก็ดี ทางสหรัฐสามารถจะบริหารจัดการให้สถานการณ์ดังกล่าวกลับมาดีขึ้นเมื่อเข้าสู่ช่วงครึ่งหลังของปี 2023 โดยในช่วงปลายปี 2023 หรือไตรมาสที่สี่ ปี 2023 สถานการณ์ของอัตราการเติบโตเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อสหรัฐจะดีขึ้นจนกระทั่งเฟดตัดสินใจปรับทิศทางนโยบายการเงินโดยคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายและให้มุมมองว่าจะลดดอกเบี้ยในอนาคตอันใกล้
- สาม กรณี Strong Recession โดยสถานการณ์ตามรูปแบบนี้ อัตราเงินเฟ้อสหรัฐแม้จะลดลง ทว่ายังคงไม่สามารถทำให้ลดลงต่ำกว่าระดับร้อยละ 4-5 โดยอัตราการเติบโตเศรษฐกิจสหรัฐยังคงใกล้เคียงในระดับศูนย์ รวมถึงเติบโตต่ำกว่าระดับศูนย์ในบางไตรมาส ทำให้เฟดยังจำเป็นต้องทำนโยบายการเงินแบบตึงตัวตลอดทั้งปี 2023 แม้ว่าจะมีแผนที่จะผ่อนคลายนโยบายการเงินในปี 2024 ก็ตาม

Investment Theme 3Q23 - เฟดเปลี่ยนทิศนโยบายการเงิน

1st Investment Theme: กรณี No or Mild Recession

- ในตลาดหุ้นไทย น่าจะเน้นหุ้นในกลุ่ม 'Global Play'
- โดยราคาน่าจะขึ้นได้ดีกว่า 'Domestic Play'
 - หุ้นกลุ่มพลังงาน และ กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ น่าจะดูน่าสนใจ
- หุ้นกลุ่ม 'Growth' ยังเหนือกว่าหุ้นกลุ่ม 'Value'
 - หุ้นกลุ่มสินค้าคงทนและสินค้าฟุ่มเฟือย และ กลุ่มส่งออก รวมถึงกลุ่มท่องเที่ยว

2nd Investment Theme: กรณี Shallow but Persistent Recession

- ยังคงควรหลีกเลี่ยงหุ้นกลุ่ม 'Global Play' ที่ได้รับผลกระทบจากความผันผวนของเศรษฐกิจสหรัฐในช่วงครึ่งแรกของปี 2023 โดยเน้นไปที่หุ้นกลุ่มที่เน้นเศรษฐกิจในประเทศและภาคบริการของบ้านเราเป็นหลัก
- หากมีความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจสหรัฐ น่าจะทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีแนวโน้มลดการเข้มงวดของนโยบายการเงิน จะส่งผลดีต่อหุ้นกลุ่มขนส่ง กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และ กลุ่มอาหารกับเครื่องดื่ม

3rd Investment Theme: กรณี Strong Recession

- ในตลาดหุ้นไทย การเน้นหุ้นในกลุ่ม 'Domestic Play'
- ยังคงดีกว่า 'Global Play'
 - หุ้นกลุ่มพาณิชย์ ยังดูน่าสนใจ
- หุ้นกลุ่ม 'Value' ยังเหนือกว่าหุ้นกลุ่ม 'Growth'
 - หุ้นกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และ กลุ่มการเงิน

คำแนะนำ

- หุ้นกลุ่มพาณิชย์ดูน่าสนใจ ไม่ว่าผลการออกจากรายงานการณั้ตราเงินเพื่อที่สูงมากของสหรัฐจะจบลงด้วยผลลัพธ์ด้วยสถานการณ์ในรูปแบบใดก็ตาม

ไตรมาสที่ 4 ปี 2023 ว่าด้วยสงครามยูเครนและเศรษฐกิจยุโรปฟื้นตัว

- เรามองว่าสถานการณ์ช่วงเปลี่ยนผ่านของเศรษฐกิจยุโรปจากใกล้ถดถอยมาเป็นในอยู่ในภาวะเศรษฐกิจยุโรปที่กลับมาใกล้เคียงจะฟื้นตัวหรืออาจจะเข้าสู่ภาวะฟื้นตัว จะดำเนินต่อไปโดยเป็นไปตาม 3 Scenario ดังนี้
- หนึ่ง กรณี ปูตินสามารถยึดดินแดนของยูเครนมาเป็นของรัสเซียได้ โดยเรามองว่าในกรณีที่วลาดิเมียร์ ปูติน ผู้นำรัสเซีย สามารถบุกยึดดินแดนของยูเครนเพิ่มเติมและทำการโจมตีด้วยอาวุธหนักต่อเมืองสำคัญของยูเครน รวมถึงกรุงเคียฟ จะทำให้เกิดมาตรการคว่ำบาตรทั้งทางเศรษฐกิจและทางการเมืองต่อรัสเซียขนานใหญ่เพิ่มเติมจากชาติตะวันตก ซึ่งจะก่อให้เกิดวิกฤตพลังงาน รวมถึงปรากฏการณ์อุปทานติดขัดขึ้นอีกครั้งแม้จะไม่รุนแรงและขยายวงกว้างเท่ากับที่เกิดขึ้นในครั้งแรกของปี 2022 ก็ตามที โดยจะส่งผลทำให้ราคาพลังงานสูงขึ้นและมูลค่าการค้าระหว่างประเทศลดลง ซึ่งจะทำให้เศรษฐกิจยุโรปไม่สามารถฟื้นตัวกลับมาได้เร็วอย่างคาด ส่งผลให้ธนาคารกลางยุโรปยังคงนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายไว้อย่างต่อเนื่องไปจนถึงอย่างน้อยปลายปี 2023 โดยค่าเงินยูโรจะอ่อนค่าลง รวมถึงอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรยุโรปจะลดลงจากระดับปัจจุบัน ทำให้ส่งผลเชิงลบต่อเศรษฐกิจโลกแม้จะไม่มากก็ตาม
- สอง กรณี ยูเครนสามารถรุกคืบดินแดนที่รัสเซียยึดไว้กลับมาได้ ในสถานการณ์ตามรูปแบบนี้ แม้ว่าท้ายสุดแล้ว รัสเซียจะสามารถครอบครองดินแดนบางส่วนของยูเครนได้ ทว่ากองกำลังของยูเครนสามารถรุกคืบดินแดนที่รัสเซียยึดครองไว้ก่อนหน้านี้กลับมาได้ หากเป็นไปตามรูปแบบนี้ สถานการณ์ด้านพลังงานของยุโรปจะกลับมาเข้าสู่ภาวะเกือบปกติในช่วงปลายปี 2023 โดยที่เศรษฐกิจยุโรปจะค่อยๆฟื้นตัวจากสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอลง รวมถึงอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นจากภาวะราคาพลังงานที่สูงขึ้นจากสงครามยูเครน โดยธนาคารกลางยุโรปจะสามารถกลับมาผ่อนคลายนโยบายการเงินได้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2023
- สาม กรณี กองกำลังทั้งสองฝ่ายยังคงไม่สามารถชิงความได้เปรียบได้ โดยทั้งรัสเซียและยูเครนสลับกันชิงความได้เปรียบในสมรภูมิต่างๆของดินแดนในยูเครนเป็นช่วงๆ จะส่งผลให้เศรษฐกิจยุโรปยังจะมีได้รับความกดดันจากสถานการณ์พลังงานที่ยังตึงตัวในระดับหนึ่ง ส่งผลให้เศรษฐกิจยุโรปแม้จะสามารถฟื้นตัวได้ กว่าความเร็วในการฟื้นตัวน่าจะเป็นไปแบบไม่ไ้รวดเร็วมากนัก โดยธนาคารกลางยุโรปจะค่อยๆลดความเข้มงวดด้านนโยบายการเงินแบบค่อยเป็นค่อยไป

Investment Theme 4Q23 - เศรษฐกิจยุโรปฟื้นตัว

1st Investment Theme: กรณี ปูตินสามารถรुकืบดินแดนยูเครนได้

- ในตลาดหุ้นไทย น่าจะเน้นหุ้นในกลุ่ม ‘Domestic Play’
- โดยราคาน่าจะขึ้นได้ดีกว่า ‘Global Play’
 - โดยหุ้นกลุ่มพลังงาน น่าจะดูน่าสนใจ
- หุ้นกลุ่ม ‘Value’ ยังเหนือกว่าหุ้นกลุ่ม ‘Growth’
 - หุ้นกลุ่มสินค้าพาณิชย์ และ ภาคขนส่ง รวมถึงกลุ่มท่องเที่ยว

2nd Investment Theme: กรณี ยูเครนสามารถรुकืบดินแดนที่รัสเซียยึดไว้

- แนะนำหุ้นกลุ่ม ‘Global Play’ ที่ได้รับผลกระทบเชิงบวกจากการคลี่คลายของสงครามยูเครน โดยที่สถานการณ์ด้านพลังงานของยุโรปกลับมาสู่ภาวะปกติ โดยเน้นไปที่หุ้นกลุ่ม Growth และ Global Play อาทิ กลุ่มสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ กลุ่มสินค้าคงทน กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย และ กลุ่มสินค้าด้านปิโตรเคมี
- หากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลกลดระดับลง น่าจะทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทย แนวโน้มลดการเข้มงวดของนโยบายการเงิน จะส่งผลดีต่อหุ้นกลุ่มขนส่ง กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และ กลุ่มอาหารกับเครื่องดื่ม

3rd Investment Theme: กรณี ทั้ง 2 ฝ่ายยังไม่สามารถชิงความได้เปรียบ

- ในตลาดหุ้นไทย เน้นหุ้นในกลุ่ม ‘Domestic Play’ พสมกับกลุ่ม ‘Global Play’
- เน้นหุ้นในกลุ่ม ‘Domestic Play’ อาทิ
 - หุ้นกลุ่มพาณิชย์ หุ้นกลุ่มภาคขนส่ง และหุ้นกลุ่มท่องเที่ยว ยังดูน่าสนใจ
- เน้นหุ้นในกลุ่ม ‘Global Play’ อาทิ
 - หุ้นกลุ่มสินค้ายานยนต์ และ กลุ่มสินค้าส่งออกภาคเกษตรกรรม

คำแนะนำ

- หุ้นกลุ่มท่องเที่ยวยังดูน่าสนใจ ไม่ว่าผลกระทบจากสงครามยูเครนจะจบลงด้วยผลลัพธ์ตามสถานการณ์ใดก็ตาม